

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Juin 2022

*« L'adversaire d'une vraie liberté est un désir excessif de sécurité. »
[Jean de la Fontaine]*

C'est encore et toujours l'inflation qui étaient au centre des préoccupations des investisseurs en ce début d'été. En effet, le sujet d'une inflation toujours plus élevée cherchant toujours son pic, éclipsait quelque peu les risques, certes encore fort tenus, de récession.



Sommaire

| | |
|---|----|
| Résumé..... | 3 |
| Situation macroéconomique..... | 4 |
| Le marché des actions..... | 6 |
| Performances de nos gestionnaires actions..... | 6 |
| Le marché obligataire..... | 7 |
| Performances de nos gestionnaires obligataires..... | 7 |
| Lexique..... | 8 |
| Avertissements..... | 11 |

Résumé

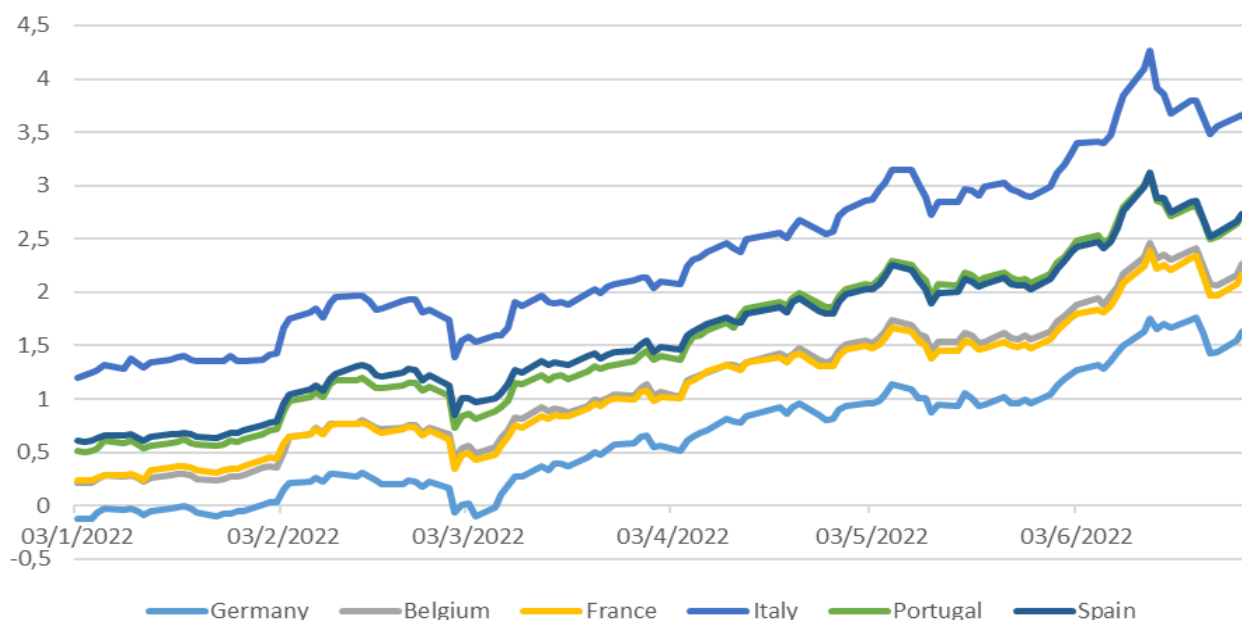
| | Marchés obligataires (30-06-2022) | Perspective de croissance économique | Marchés d'actions (30-06-2022) |
|--------------------------|---|--|--|
| Zone Euro | <p>Bund 10Y : 1,37% OLO 10Y : 2,05%</p> <p>Toujours amplement causé par le prix de l'énergie, l'inflation européenne poursuivait son ascension en affichant en fin de mois un niveau de 8,6%.</p> | <p>2,8%</p> <p>La BCE annonçait encore qu'elle ferait preuve de flexibilité dans ses rachats d'obligations afin de protéger d'une hausse de taux les pays européens les plus endettés.</p> | <p>Eurostoxx 50 : -8,82%</p> <p>La correction dans le secteur de l'énergie permettait, en zone euro, de voir la composante 'croissance' surperformer la composante 'value' pour la première fois cette année.</p> |
| Etats-Unis | <p>UST 10Y : 2,97%</p> <p>La Réserve Fédérale, de son côté, tentait d'apaiser les marchés en insistant sur le caractère exceptionnel de la dernière hausse de taux de 0,75%.</p> | <p>3,7%</p> <p>Jerome Powell rassurait encore en annonçant ne pas s'attendre à une récession aux Etats-Unis.</p> | <p>S&P 500 : -8,39%</p> <p>Les indicateurs avancés déclinaient en juin, passant pour le PMI composite de 53,6 à 51,2, tirés vers le bas par la composante manufacturière qui pointait sous la barre de 50 à 49,6. Le secteur des services baissait également de 53,4 à 51,6.</p> |
| Marchés Emergents | <p>ML EM Broad Sov External [hedged] : -6,51%</p> <p>Le renforcement du dollar et les risques de récession faisaient souffrir les marchés émergents.</p> | <p>3,8%</p> <p>Seule la Chine offrait une performance positive après la fin des confinements et après que des chiffres positifs sur l'activité manufacturière en juin soient révélés.</p> | <p>MSCI Emerging Markets : -4,34%</p> <p>Certains pays d'Amérique du Sud comme la Colombie ou le Brésil, outre les risques de récession, souffraient de la baisse des prix des métaux.</p> |

Situation macroéconomique

Les banques centrales étaient encore et toujours aux avant-postes afin de rassurer les marchés. La Banque Centrale européenne tentait de maintenir l'équilibre entre un combat sans faille contre l'inflation, avec des promesses d'accélération du resserrement monétaire si nécessaire, tout en insistant sur la résilience de l'économie européenne dont plusieurs indicateurs indiquaient encore la robustesse à commencer par le marché de l'emploi avec un chômage en baisse. Toujours amplement causé par le prix de l'énergie, l'inflation européenne poursuivait son ascension en affichant en fin de mois un niveau de 8,6%.

La BCE annonçait encore qu'elle ferait preuve de flexibilité dans ses rachats d'obligations afin de protéger d'une hausse de taux les pays européens les plus endettés.

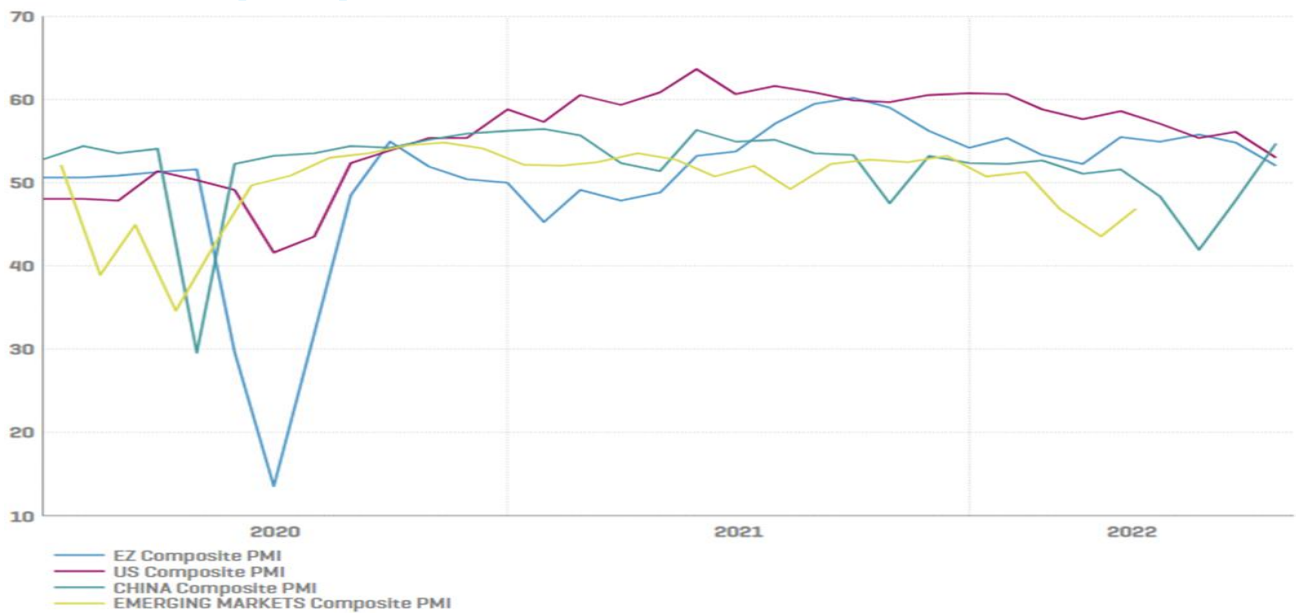
Taux souverains à 10 ans en zone euro



Source : EIKON/AG Insurance

La Réserve Fédérale, de son côté, tentait d'apaiser les marchés en insistant sur le caractère exceptionnel de la dernière hausse de taux de 0,75%. Jerome Powell rassurait encore en annonçant ne pas s'attendre à une récession aux Etats-Unis. Ces propos rassurants permettaient aux marchés d'actions de rebondir et de limiter leur perte sur le mois. D'autant plus que les coûts de l'énergie se contractant légèrement en juin, les perspectives bénéficiaires des entreprises étaient légèrement revues à la hausse. Les indicateurs avancés déclinaient en juin, passant pour le PMI composite de 53,6 à 51,2, tirés vers le bas par la composante manufacturière qui pointait sous la barre de 50 à 49,6. Le secteur des services baissait également de 53,4 à 51,6.

World Purchasing Manager Indexes

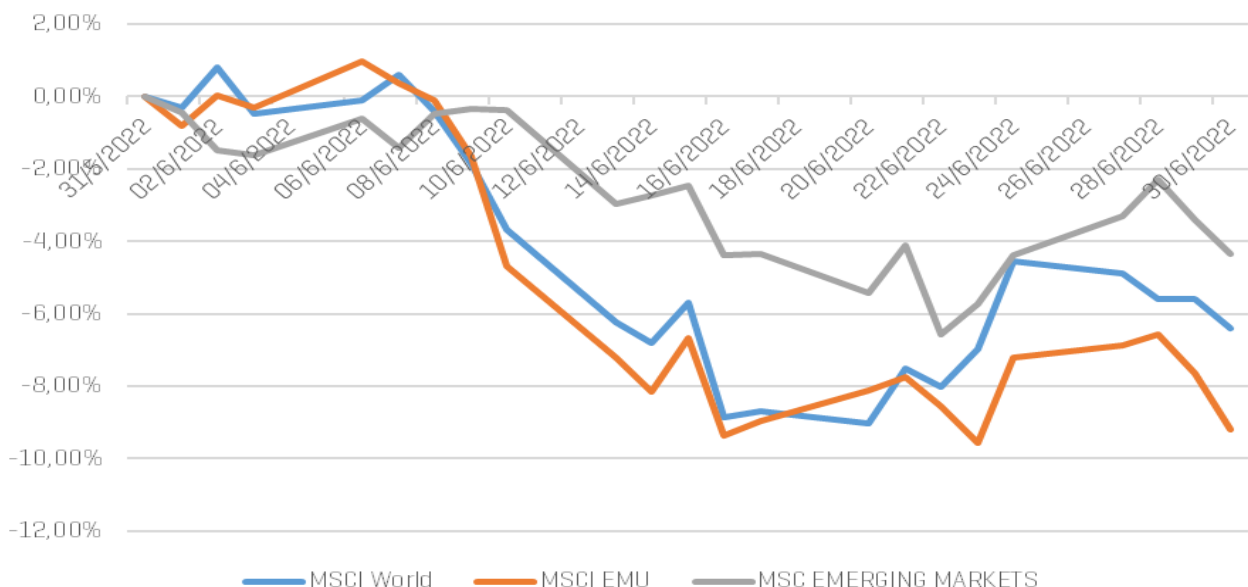


Source : Eikon / AG Insurance

Le renforcement du dollar et les risques de récession faisaient souffrir les marchés émergents. Seule la Chine offrait une performance positive après la fin des confinements et après que des chiffres positifs sur l'activité manufacturière en juin soient révélés. Certains pays d'Amérique du Sud comme la Colombie ou le Brésil, outre les risques de récession, souffraient de la baisse des prix des métaux.

Les marchés émergents européens souffraient encore de leur proximité avec la Russie et de la guerre déclenchée en Ukraine.

Indices MSCI



Source : Eikon / AG Insurance

Le marché des actions

Les indices d'actions continuaient à chuter en juin, le MSCI World perdait 6,41% alors que le MSCI EMU perdait 9,20%. La correction dans le secteur de l'énergie permettait, en zone euro, de voir la composante 'croissance' surperformer la composante 'value' pour la première fois cette année.

| | Juin-22 | YTD |
|-----------------------|---------|---------|
| Emu | -9,20% | -18,67% |
| Emu Value | -10,89% | -13,12% |
| Emu Growth | -7,42% | -24,71% |
| Emerging Europe | -10,72% | -77,02% |
| Emu ex-tobac, weapons | -9,27% | -18,98% |
| World | -6,41% | -13,53% |
| World Value | -6,59% | -4,45% |
| World Growth | -6,21% | -22,55% |
| Emerging Markets | -4,34% | -10,40% |
| Emu ex-tobac, weapons | -6,51% | -13,97% |

Performances de nos gestionnaires actions

| Equities World | Juin-22 | Excess |
|--------------------|---------|--------|
| Fiera | -4,32% | 2,09% |
| T.Rowe | -7,79% | -1,38% |
| BNPP AM Passive | -6,38% | 0,03% |
| Polaris | -8,20% | -1,79% |
| Alliance Bernstein | -7,37% | -0,96% |
| ArrowStreet | -4,55% | 1,86% |
| BNPP AM Small Caps | -7,73% | 0,03% |
| WCM | -4,06% | 2,35% |
| MAJ | -8,47% | -2,06% |

| Equities EMU | Juin-22 | Excess |
|------------------------|---------|--------|
| Lazard | -10,81% | -1,61% |
| Alliance Bernstein | -9,66% | -0,46% |
| Acadian | -11,31% | -2,11% |
| BNPP AM Best Selection | -7,81% | 1,39% |
| ComGest | -5,59% | 2,14% |
| UBS | -10,86% | 0,03% |
| BNPP AM Small Caps | -11,90% | 0,68% |

Avec la baisse du secteur de l'énergie, ce sont nos gestionnaires 'croissance' qui rebondissaient en juin afin d'offrir de beaux rendements mensuels. Bien sûr, ce sont les actions de valeurs, à travers les stratégies de MAJ et de Polaris, qui ôtaient de la performance.

Le marché obligataire

Les indices Barclays, nos indices obligataires sur le monde et sur la zone euro continuaient à afficher des rendements négatifs, toujours entraîné vers le bas par des banques centrales très déterminées à combattre l'inflation. S'ajoutait à ces vents contraires, les risques de récession qui s'amplifiaient.

| | Juin-22 | YTD |
|--|---------|---------|
| Fixed Income | | |
| Barclays Capital Euro Aggregate | -2,34% | -12,15% |
| Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro | -1,72% | -9,78% |
| Govies | | |
| Euro Aggregate Treasury | -1,25% | -9,37% |
| Global Aggregate Treasuries | -3,43% | -12,19% |
| Credit | | |
| Euro Aggregate Corporates | -7,01% | -15,11% |
| Global Aggregate Corporates | -6,99% | -15,79% |
| Euro High Yield | -2,29% | -12,11% |
| Global High Yield in Euro | -1,69% | -10,48% |
| EM | | |
| Euro Emerging Market Debt | -1,72% | -9,78% |
| Global Emerging Market Debt | -1,82% | -12,25% |

Performances de nos gestionnaires obligataires

| Bonds World | Juin-22 | Excess | Bonds EMU | Juin-22 | Excess |
|----------------|---------|--------|----------------|---------|--------|
| Pimco | -2,21% | -0,49% | Insight | -3,20% | -0,86% |
| Morgan Stanley | -2,59% | -0,87% | Bluebay | -3,85% | -1,51% |
| PGIM | -2,23% | -0,51% | BlackRock | -2,47% | -0,13% |
| Colchester | -1,49% | -0,17% | Morgan Stanley | -4,65% | -1,15% |
| Robeco | -3,19% | -0,14% | | | |

Nos fonds obligataires prestaient sous leur benchmark en juin. Les positions un peu plus courtes en duration que celle du benchmark pesaient sur la performance de nos gestionnaires. Bluebay, par exemple, rendait une partie de sa belle prestation depuis le début de l'année avec une performance pour le mois de plus de 1% sous l'indice Barclays Euro Aggregate.

Lexique

Alpha

Le terme « Alpha » désigne la performance d'un investissement par rapport à sa référence de marché.

Agence de notation

Organisme indépendant [par ex., Standard & Poor's] dont l'activité consiste à évaluer, sous forme d'une note, la capacité de sociétés, banques et autres institutions financières à honorer leurs engagements financiers.

Action

Une action est une fraction du capital d'une entreprise. Pour valoriser une action, il faut évaluer les perspectives de la société qui l'a émise et prendre en compte les effets de la conjoncture économique générale. La croissance leur est bénéfique. Elles sont également impactées par l'évolution des taux d'intérêt. [Une baisse de taux fait en général monter le cours des actions, tandis qu'une hausse fait baisser les cours.]

Actions Cycliques

En bourse, une action cyclique est une action de société dont les résultats sont très sensibles à la conjoncture économique. C'est le cas habituellement pour les entreprises opérant dans les secteurs de l'automobile, de biens discrétionnaires (p.e. luxe), du secteur industriel.

BCE

La Banque centrale européenne [ou BCE] est la principale institution monétaire de l'Union européenne. Elle définit les grandes orientations de politique monétaire de la zone euro et prend les décisions nécessaires à sa mise en œuvre en vue de maintenir le pouvoir d'achat de l'euro et donc la stabilité des prix dans la zone euro.

Bps

Un point de base [‰], expression venue directement de l'anglais basis point [abrégé en bp], désigne en langage économique et financier un centième de point de pourcentage : 1bp = 0.01%

Bloomberg Barclays Index

Les **Bloomberg Barclays Index** sont les indices de référence les plus couramment utilisés dans le monde par les gérants de portefeuille d'obligations.

Consommation discrétionnaire

La consommation discrétionnaire, par opposition à la consommation de base, est l'ensemble des biens et services considérés comme non essentiels [p.ex. le luxe].

Croissance économique

C'est le pourcentage de variation du produit intérieur brut (PIB).

Duration

La duration mesure la sensibilité d'un titre de créance ou d'un portefeuille à une variation des taux d'intérêt et est exprimée en années. Plus la duration est élevée, plus l'impact de cette variation sur le prix du titre concerné sera important.

Effet de levier

Méthode consistant à obtenir une exposition accrue à un actif sous-jacent au moyen d'instruments financiers dérivés. Une faible variation du cours de l'actif sous-jacent peut entraîner une variation nettement plus marquée du cours de l'instrument financier dérivé correspondant. Voir « Instrument financier dérivé »

Eurostoxx 50

Indice des 50 principales actions des pays de la zone euro. Il s'agit d'un des indices de référence les plus utilisés par les gestionnaires de portefeuilles d'actions.

FED [Réserve fédérale américaine]

La Réserve fédérale américaine [Fed] est la Banque centrale des Etats-Unis.

Future

Contrat portant sur l'achat ou la vente d'un actif à ou avant une date future à un prix fixé à l'avance.

Fonds indiciel coté [ETF]

Type d'investissement coté en bourse représentant un pool de titres qui réplique la performance d'un indice.

Stratégie/gestion Growth [ou de croissance]

Le portefeuille est constitué de titres disposant d'une forte visibilité sur leur activité et d'une belle régularité de leurs performances financières au fil du temps, peu importe la valorisation.

High Yield

Il s'agit d'une émission obligataire à haut rendement, contrepartie d'un haut niveau de risque, ne disposant pas d'une notation par une agence de notation ou d'une notation inférieure à BBB-

Inflation

L'inflation est la perte du pouvoir d'achat due à une augmentation générale et durable des prix. Ce phénomène persistant entraîne une hausse de tous les prix.

Investment Grade

Les titres investissables ou investment grade correspondent aux obligations émises par les emprunteurs qui reçoivent une note allant de AAA à BBB-/Baa3 par les agences de notation.

Liquidité

Facilité avec laquelle un actif peut être acheté ou vendu sur le marché sans que cela n'affecte sensiblement son prix.

Long/Short

En Bourse il est possible de faire du profit sur la hausse d'une action mais aussi sur la baisse.

- Un investisseur est "long" sur une action quand il l'a détient [ou qu'il a recourt à des instruments financiers]: il espère donc que l'action va monter pour sortir en plus-value.

- Un investisseur est "short" sur une action quand il vend à découvert [titre que le vendeur ne possède pas mais s'engage à acheter à une date future] [ou qu'il a recourt à des instruments financiers] : il espère donc que l'action va baisser pour la racheter à un prix plus bas.

Marchés émergents

Se dit des marchés des pays moins développés affichant un revenu par habitant relativement faible et, en général, un potentiel de croissance de leur économie supérieur à la moyenne, mais qui présentent en revanche une volatilité et

des risques accrus par rapport aux marchés développés. Il s'agit, par exemple, des pays qui composent des indices tels que le MSCI Emerging Markets.

MSCI

Les **MSCI** (Morgan Stanley Capital International) sont les indices de référence les plus couramment utilisés dans le monde par les gérants de portefeuille d'actions.

Obligation

L'obligation est une valeur mobilière. C'est un titre de créance qui représente la fraction d'un emprunt obligataire dont l'émetteur peut être une entreprise publique ou privée, un Etat ou une collectivité locale.

NASDAQ

Le **NASDAQ** (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) est une bourse de valeurs ouverte en 1971. Il s'agit du plus grand marché électronique d'actions du monde. L'indice NASDAQ est un indice boursier qui mesure la performance des entreprises qui y sont cotées.

Obligation sécurisée

Obligation adossée à des actifs tels que des regroupements (pools) d'hypothèques qui figurent au bilan de l'émetteur. Le détenteur d'une obligation sécurisée est exposé non seulement au risque de non remboursement des dettes qui composent le pool mais est également tributaire de la santé financière de l'émetteur.

L'obligation permet à son émetteur d'emprunter des capitaux avec des modalités connues à l'avance (durée, taux d'intérêt, date de remboursement), elle représente une dette vis-à-vis des investisseurs.

PMI

L'indice des directeurs d'achat (« indice PMI » pour l'anglais purchasing managers index) est un indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat. Exprimé en pourcentage, il prend en compte les prises de commandes, la production, l'emploi, les livraisons et les stocks du secteur manufacturier. Il est très regardé par les marchés financiers car il constitue un bon indicateur avancé de la croissance.

Pondérer (Sur ou Sous)

En Bourse, technique qui permet au gérant d'accroître ou de diminuer le poids d'une valeur dans le portefeuille par rapport à l'indice de référence (en anglais under- overweight U/W O/W).

S&P 500 Index

Indice de 500 valeurs de premier plan de la bourse américaine, créée en 1920 et développé par Standard & Poor's.

Small/mid/large caps

- Les Small caps : Ce sont des entreprises ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 milliards de dollars.
- Les Mid caps : Ce sont les entreprises ayant une capitalisation boursière comprise entre 1 et 10 milliards de dollars.
- Les Large caps : Ce sont les entreprises ayant une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards de dollars

Utilities

Le terme utilities est un terme anglais qui désigne les titres des entreprises de services aux collectivités comme la production et la distribution de l'eau, du gaz et de l'électricité.

Stratégie Value ou gestion Value

Il s'agit de sélectionner dans son portefeuille les titres qui s'échangent à un prix inférieur à leur valeur intrinsèque. Ces actions sous-évaluées par le marché ont donc un potentiel d'appréciation important.

Avertissements

Le présent document est rédigé uniquement à titre informatif et ne constitue pas une offre pour des produits ou services financiers, d'assurance ou autres. Les informations/opinions reprises dans ce document ne visent pas à donner des conseils, en ce compris - mais pas uniquement - financiers, fiscaux, légaux ou en matière de placements. Avant de prendre une décision ou d'entreprendre toute action concernant les matières reprises dans ce document, le destinataire est encouragé à s'informer s'il le juge nécessaire et à rechercher ses propres conseils financiers, légaux et fiscaux afin de décider en toute indépendance de l'adéquation et des conséquences de tout placement.

Les informations et les opinions contenues dans ce document sont susceptibles d'être modifiées sans avertissement, notamment en fonction de l'actualité internationale susceptible, à tout moment, d'évolution. AG Insurance ne garantit pas la précision, l'adéquation, l'exhaustivité, le caractère opportun ou approprié pour un usage spécifique des informations/opinions incluses ou mentionnées dans ce document, ni la fiabilité et l'honnêteté de leurs sources. Le destinataire devrait s'assurer de lire la dernière version disponible de ce document. Les performances ou résultats du passé ne sont pas représentatifs des performances actuelles ou futures. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et coûts engagés sur l'émission et le rachat d'unités.

Les informations de ce document sont protégées par des droits de propriété intellectuelle qui appartiennent à AG Insurance. Vous ne pouvez enfreindre ces droits. Ces informations et ce matériel peuvent uniquement servir à votre usage personnel, et uniquement à condition de ne pas en supprimer les références aux droits de propriété intellectuelle ou autres. Sans autorisation explicite préalable par écrit de la part d'AG Insurance, vous n'êtes pas autorisé à diffuser, reproduire, vendre ou transférer ces informations et ce matériel, sous quelque forme que ce soit et par quelque moyen que ce soit.

